

## CJ E&amp;M (130960)

미디어/엔터

박성호



02 3770 5657

sungho.park@yuantakorea.com

투자의견	BUY (M)
목표주가	113,000원 (M)
현재주가 (5/9)	89,400원
상승여력	26%

시가총액	34,626억원
총발행주식수	38,732,089주
60일 평균 거래대금	154억원
60일 평균 거래량	171,052주
52주 고	98,000원
52주 저	68,300원
외인지분율	25.01%
주요주주	CJ 외 5 인 42.86%

주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	(3.1)	3.7	5.4
상대	(0.5)	2.7	(20.3)
절대(달러환산)	(4.4)	4.8	10.3

## 미디어 커머스, 사업성은 충분하다

**합병 시너지 가이던스 상향 조정** CJ E&M과 CJ오쇼핑은 2018년 1월 17일에 진행했던 합병전략설명회를 통해 합병법인의 2018년 실적 가이던스를 매출액 4.4조원, 영업이익 3,500억원으로 제시한 바 있음. 법인별로 보면, CJ E&M의 실적은 매출액 2.1조원, 영업이익 1,100억원, CJ오쇼핑의 실적은 매출액 2.3조원, 영업이익 2,400억원임. 당시, 양사는 2021년 합병법인의 매출 가이던스로 6.7조원을 제시. 2021년 매출 가이던스 6.7조원은 기존사업 5.9조원, 신규사업(시너지) 8,000억원으로 구성됐는데, 신규사업 8,000억원은 융합 디지털서비스 4,500억원, 콘텐츠파크(CJ문화콘텐츠단지) 3,500억원으로 나눌 수 있음. 동 가이던스에 의하면, 합병법인의 매출액은 2018년(e) 4.4조원 → 2021년(e) 6.7조원으로 증가해 CAGR 15%의 성장률을 기록하게 되는 것

양사는 2018년 5월 9일, 합병전략설명회를 재차 개최. 동 설명회에선, 합병법인의 외형성장에 대한 회사측의 목표가 재차 공유됐는데, 지난번과 달리 CJ오쇼핑의 매출액이 총매출(최급고) 기준으로 환산되어 제시됐음. 이에 따르면, 합병법인의 매출액은 2018년(e) 6.5조원 → 2021년(e) 11.4조원으로 증가해 CAGR 21%의 성장률을 기록할 전망. 지난 4개월간 회사측의 목표치가 일부 수정된 것으로 추정. 여기서, 가장 주목해야 할 점은 2021년의 합병시너지 효과를 1.4조원으로 상향해 제시한 점임. 2021년 합병시너지 1.4조원은 기존사업 6천억원(V커머스, 디지털광고, 애니메이션 등), 신규사업 8천억원(콘텐츠/IP, 버티컬 커머스 등)으로 구성

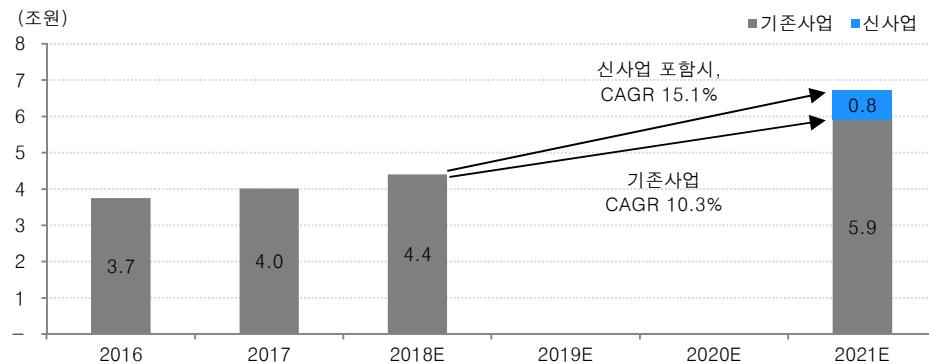
**미디어 커머스, 사업성은 충분하다** 합병법인의 시너지 효과는 1)광고/마케팅 분야의 매출확대에서부터 발생할 것으로 예상. 합병법인의 광고/마케팅과 커머스 역량을 활용하면, 마케팅 예산이 적은 중소 광고주들을 위한 토클 마케팅 솔루션 제공이 가능해질 것으로 기대. 특히, 오쇼핑에 입점한 브랜드들의 상당수를 신규 광고주로 영입할 기회가 될 것. 다음으로, 합병법인은 조직통합을 통해 2)콘텐츠 IP의 초기 기획단계부터 콘텐츠-커머스 공동기획을 통한 미디어 커머스를 추진할 계획. 이 경우, CJ E&M의 광고, 수신료, 콘텐츠 판매 사업모델은 오쇼핑의 커머스 역량과 결합되면서 Multi-IP(방송 IP, 디지털 IP, 오프라인 IP) 기반 미디어 커머스 사업으로 진화할 것으로 예상. 즉, 콘텐츠 사업의 레버리지 요소인 OSMU(One Source Multi Use) 효과가 강화되는 것. 예를 들면, 미디어 커머스는 MD판매 강화, 다이아TV의 커머스 방송 활성화 등으로 이어지면서 수익성 극대화를 모색할 수 있게 되는 것. 오는 2020년대 초반에 완공될 예정인 콘텐츠파크의 사업성도 MD판매 사업이 강화되면 더욱 좋아질 것으로 기대. 마지막으로, 합병법인은 3)넷마블게임즈와 삼성생명 지분, CJ오쇼핑 본사의 FCF 창출능력 등을 활용해 글로벌 M&A 시장에서 운신의 폭을 넓힐 수 있게 될. 참고로, 당사는 합병법인의 적정 시가총액을 6조원으로 평가.[표5 참조] 합병법인 적정주가를 CJ E&M 기준으로 환산시, 11.3만원으로 산출

Quarterly earning forecasts	(억원, %)					Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)					(억원, 원, %, 배)	
	2Q18E	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비	결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F		
매출액	4,637	9.0	-2.7	4,724	-1.9	매출액	15,384	17,501	20,156	22,950		
영업이익	257	9.0	-25.3	295	-12.7	영업이익	280	632	1,387	1,899		
세전계속사업이익	384	-92.9	-14.2	413	-7.0	지배순이익	622	4,286	1,495	2,077		
지배순이익	280	-93.1	-13.5	304	-7.9	PER	44.4	7.3	23.2	16.7		
영업이익률 (%)	5.6	0	-1.6 %pt	6.2	-0.6 %pt	PBR	1.8	1.5	1.7	1.7		
지배순이익률 (%)	6.0	-89.2 %pt	-0.8 %pt	6.4	-0.4 %pt	EV/EBITDA	7.5	8.6	8.2	7.2		
						ROE	4.0	23.6	7.2	10.1		

자료: 유안타증권

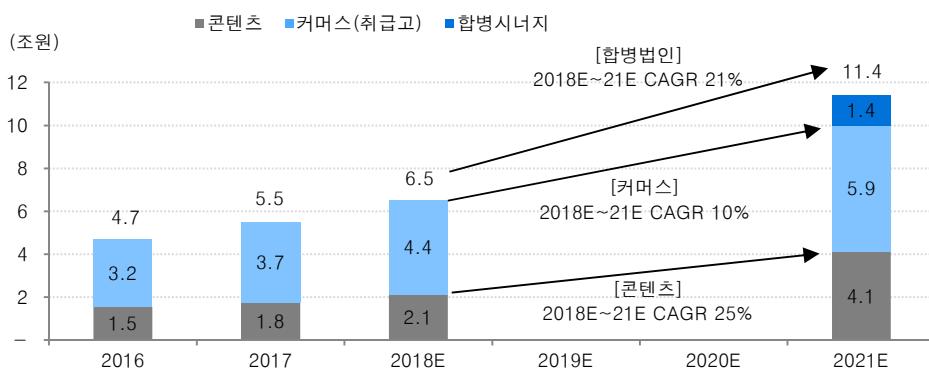
자료: 유안타증권

[그림 1] 합병법인 매출 기이던스 : 2018년 4.4조원 → 2021년 6.7조원 (2018년 1월 기준 기이던스)



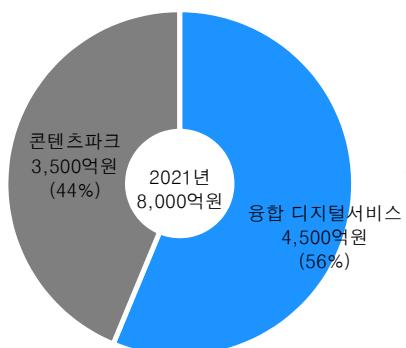
주: 상기 기이던스는 CJ 오쇼핑의 순매출 기준임. 2016~17년 실적은 양사 실적을 단순 합산  
자료: CJ E&M, CJ 오쇼핑

[그림 2] 합병법인 매출 기이던스 : 2018년 6.5조원 → 2021년 11.4조원 (2018년 5월 기준 기이던스)



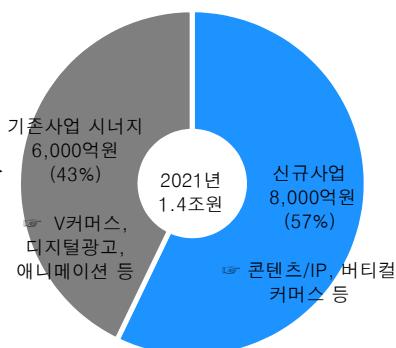
주: 상기 기이던스는 CJ 오쇼핑의 총매출(취급고) 기준임. 2016~17년 실적은 양사 실적을 동일 기준으로 단순 합산  
자료: CJ E&M, CJ 오쇼핑

[그림 3] 합병시너지 (2018년 1월 기준 기이던스)



자료: CJ E&M, CJ 오쇼핑

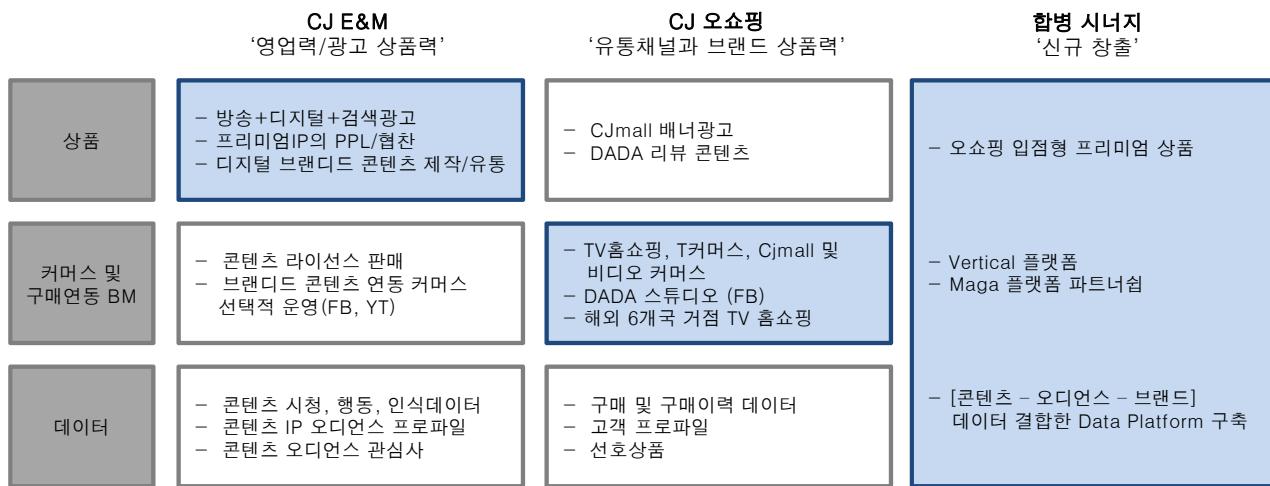
[그림 4] 합병시너지 (2018년 5월 기준 기이던스)



자료: CJ E&M, CJ 오쇼핑

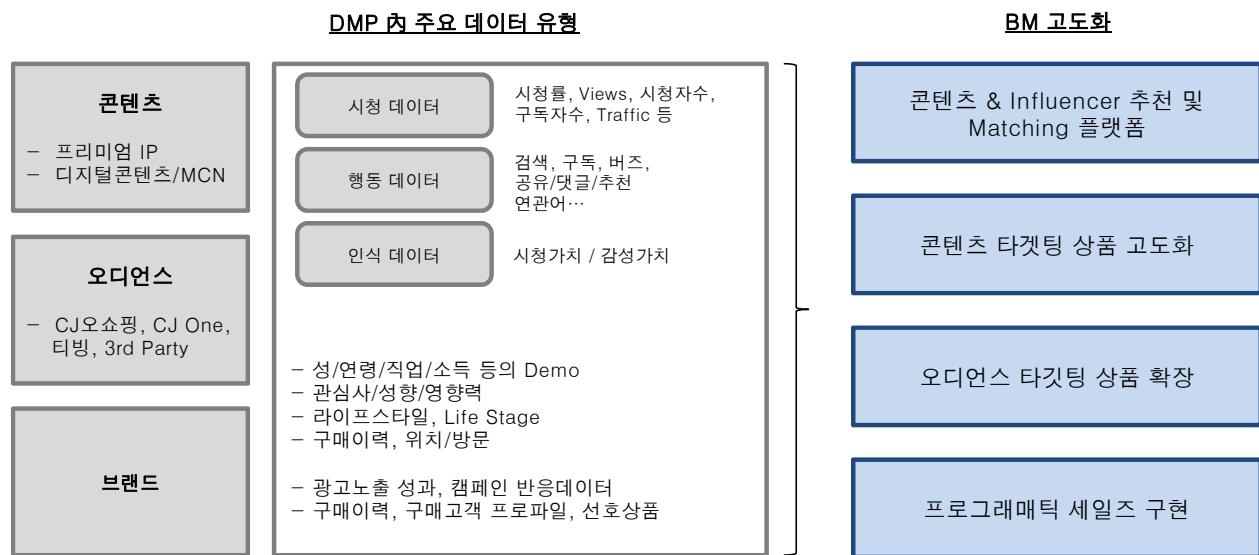
[그림 5] 광고사업 합병 시너지

광고상품력과 유통채널/브랜드 상품력을 결합해 OnlyOne[콘텐츠 – 커머스] 솔루션 진화



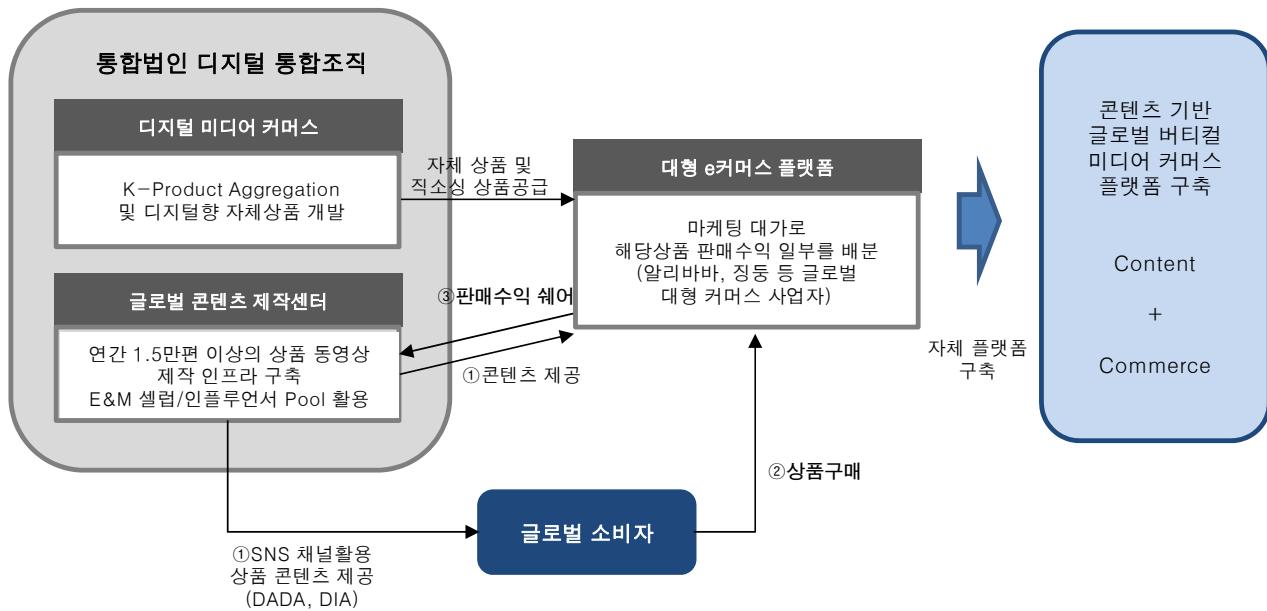
자료: CJ E&amp;M, CJ 오쇼핑

[그림 6] 빅데이터 기반 BM 강화



자료: CJ E&amp;M, CJ 오쇼핑

[그림 7] 글로벌 디지털 미디어 커머스 사업구조



자료: 유안타증권 리서치센터

[그림 8] 코빅마켓 : 오쇼핑의 커머스 역량과 E&amp;M의 방송 콘텐츠 역량을 접목한 미디어 커머스 사례



[코빅마켓 시청률 0.141% 동 시간대 평균 대비 4배]

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 1] 합병법인 Pro Forma B/S

(단위: 십억원)

	CJ 오쇼핑(연결)			CJ E&M(연결)			합병법인(연결)		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
자산총계	2,988	2,754	2,802	2,365	2,793	3,759	5,353	5,547	6,561
유동자산	759	689	664	940	996	1,280	1,699	1,685	1,944
비유동자산	2,230	2,065	2,138	1,425	1,797	2,479	3,654	3,862	4,617
부채총계	1,638	1,391	1,318	805	1,177	1,510	2,443	2,568	2,828
유동부채	988	1,017	732	642	937	824	1,631	1,954	1,555
비유동부채	650	373	586	162	240	687	812	614	1,273
자본총계	1,350	1,363	1,484	1,560	1,616	2,249	2,910	2,978	3,733
지배주주	912	917	1,028	1,552	1,546	2,086	2,463	2,464	3,114
유동비율	77%	68%	91%	146%	106%	155%	104%	86%	125%
부채비율	121%	102%	89%	52%	73%	67%	84%	86%	76%

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 합병법인 Pro Forma I/S

(단위: 십억원)

	CJ 오쇼핑(연결)			CJ E&M(연결)			합병법인(연결)		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017	2015	2016	2017
매출액	2,309	2,209	2,260	1,347	1,538	1,750	3,656	3,747	4,010
매출원가	1,072	1,000	988	1,019	1,190	1,310	2,091	2,189	2,298
매출총이익	1,237	1,209	1,272	328	349	440	1,565	1,558	1,712
판관비	1,027	1,030	1,047	275	321	377	1,302	1,351	1,424
영업이익	210	179	224	53	28	63	262	207	288
영업외손익	-47	-117	-40	7	40	529	-41	-77	489
세전이익	162	62	184	59	68	592	222	130	777
법인세비용	50	30	41	6	7	170	57	36	211
순이익	112	33	143	53	61	422	165	93	565
지배주주	85	23	131	54	62	429	139	86	559
OPM	9%	8%	10%	4%	2%	4%	7%	6%	7%
NIM	5%	1%	6%	4%	4%	24%	5%	2%	14%

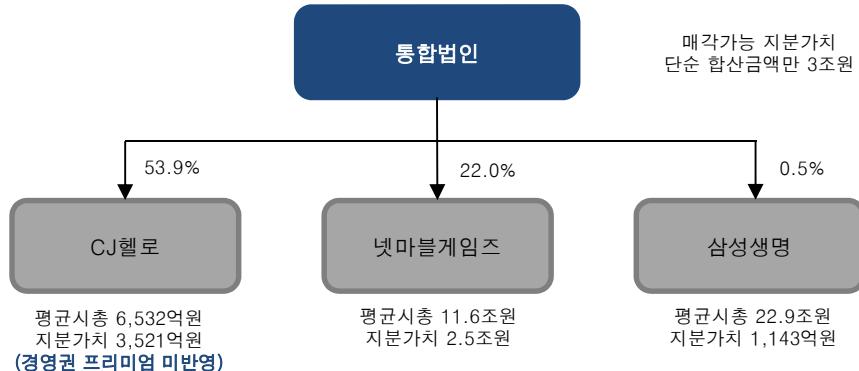
자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 합병법인의 지분율

	CJ 오쇼핑		CJ E&M		합병법인	
	주식수(주)	지분율(%)	주식수(주)	지분율(%)	주식수(주)	지분율(%)
CJ(주)	2,486,214	40.0	15,245,201	39.4	8,743,450	39.5
이재현	19,691	0.3	922,309	2.4	398,243	1.8
강철구	600	0.0	0	0.0	600	0.0
이선호	0	0.0	264,984	0.7	108,760	0.5
이경후	0	0.0	105,107	0.3	43,140	0.2
이미경	0	0.0	57,429	0.1	23,571	0.1
손경식	0	0.0	6,784	0.0	2,784	0.0
최대주주 및 특수관계인	2,506,505	40.3	16,601,814	42.9	9,320,548	42.2
국내기관	1,300,170	20.9	4,424,889	11.4	3,116,320	14.1
외국인	1,818,039	29.2	11,193,418	28.9	6,412,262	29.0
소액주주	404,484	6.5	6,354,905	16.4	3,012,789	13.6
자기주식	186,320	3.0	157,063	0.4	250,785	1.1
합계	6,215,518	100.0	38,732,089	100.0	22,112,704	100.0

자료: CJ E&amp;M

[그림 9] 통합법인의 매각가능 핵심 지분증권



주: 매각가능 지분증권의 평균시총은 지난 1 개월 평균 기준으로 산출

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 4] CJ 오쇼핑 및 CJ E&amp;M 간의 합병 일정

항목	일정	비고
주주회정기준일	2018년 4월 24일	-
주주명부폐쇄기간	2018년 4월 25일 ~ 4월 27일	-
합병반대의사통지접수기간	2018년 5월 14일 ~ 5월 28일	-
주주총회예정일자	2018년 5월 29일	-
주식매수청구권행사기간	2018년 5월 29일 ~ 6월 18일	[행사가격] CJ 오쇼핑 227,398 원, CJ E&M 93,153 원
구주권제출기간	2018년 5월 29일 ~ 6월 29일	-
매매거래정지예정기간	2018년 6월 28일 ~ 7월 17일	-
채권자이의제출기간	2018년 5월 29일 ~ 6월 29일	-
합병기일	2018년 7월 1일	-
종료보고 충회일	2018년 7월 2일	-
합병등기예정일자	2018년 7월 2일	-
신주권교부예정일	2018년 7월 17일	-
신주의 상장예정일	2018년 7월 18일	-

주: 기준 합병일정이 약 1 개월 기량 당겨짐

자료: CJ E&M

[표 5] CJ E&amp;M, 목표주가 산출방식 (Sum-of-the-parts)

		가치	비고
(A)	CJ 오쇼핑 기업가치	1.68 조원	컨센서스 목표주가 27 만원 기준
(B)	미디어 사업가치	1.46 조원	미디어 세후영업이익 x Target PER 30 배
	2018E 미디어 영업이익	642 억원	2018E 연결 영업이익 추정치 1,387 억원 - 스튜디오드래곤 영업이익 추정치 745 억원
	2018E 미디어 세후영업이익	486 억원	
	미디어 Target PER	30x	
(C)	핵심자회사 지분가치	3.36 조원	스튜디오드래곤 및 넷마블게임즈의 지분가치
	스튜디오드래곤 지분가치	1.22 조원	지분율 71.3%
	스튜디오드래곤 기업가치	1.72 조원	스튜디오드래곤 시가총액(4/27) 2.45 조원에 할인율 30% 적용
	넷마블게임즈 지분가치	2.14 조원	지분율 22.1%
	넷마블게임즈 기업가치	9.67 조원	넷마블게임즈 시가총액(4/27) 12.1 조원에 할인율 20% 적용
(D)	순차입금	4,521 억원	4Q17 연결 순차입금 3,222 억원 - (드래곤 순현금 1,822 억원 x 지분율 71.3%)
	CJ E&M 기업가치	4.37 조원	(B) + (C) - (D)
	합병법인 기업가치	6.04 조원	(A) + (E)
	합병법인 주식수	2,211 만주	CJ 오쇼핑 622 만주 + 합병신주 1,590 만주
	합병법인 목표주가	274,000 원	
	CJ E&M 환산 목표주가	113,000 원	합병비율(오쇼핑 : E&M = 1 : 0.41) 적용해 환산

주: 2018년 4월 30일 발간자료 기준. 자료: 유안타증권 리서치센터

[표 6] CJ E&amp;M 분기 실적 추이 및 전망

(단위: 억원)

	2016년				2017년				2018년				연간 실적		
	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기	3분기	4분기	1분기	2분기(e)	3분기(e)	4분기(e)	17년	18년(e)	19년(e)
매출액	3,135	3,573	3,788	4,888	3,942	4,254	4,401	4,904	4,765	4,637	5,074	5,680	17,501	20,156	22,950
- 방송	2,254	2,684	2,686	3,661	2,857	3,321	3,172	3,591	3,404	3,809	3,712	4,195	12,942	15,120	17,695
- 영화	403	406	562	524	565	445	476	500	656	246	671	652	1,987	2,225	2,304
- 음악	446	472	462	614	474	471	663	698	562	495	597	712	2,307	2,366	2,484
- 공연	33	11	78	89	46	16	89	114	144	86	94	120	266	445	467
매출원가	2,367	2,698	2,908	3,922	2,872	3,122	3,379	3,727	3,432	3,416	3,647	4,129	13,100	-	-
판관비	679	733	850	947	837	895	894	1,143	988	963	1,029	1,165	3,769	-	-
영업이익	89	141	31	19	234	236	127	35	345	257	398	387	632	1,387	1,899
- 방송	51	205	87	121	201	240	92	86	246	260	278	389	618	1,174	1,661
- 영화	38	-66	-74	-136	19	-16	-17	-76	52	-32	60	-20	-90	60	86
- 음악	-1	13	24	36	24	20	68	6	27	20	55	12	118	113	113
- 공연	1	-10	-8	-2	-10	-7	-15	19	20	10	5	5	-14	40	40
OPM	3%	4%	1%	0%	6%	6%	3%	1%	7%	6%	8%	7%	4%	7%	8%
- 방송	2%	8%	3%	3%	7%	7%	3%	2%	7%	7%	7%	9%	5%	8%	9%
- 영화	9%	-16%	-13%	-26%	3%	-4%	-4%	-15%	8%	-13%	9%	-3%	-5%	3%	4%
- 음악	0%	3%	5%	6%	5%	4%	10%	1%	5%	4%	9%	2%	5%	5%	5%
- 공연	4%	-95%	-10%	-2%	-22%	-43%	-17%	16%	14%	12%	5%	4%	-5%	9%	8%
세전이익	146	476	94	-42	452	5,372	239	-140	448	384	709	512	5,923	2,052	2,847
RPM	5%	13%	2%	-1%	11%	126%	5%	-3%	9%	8%	14%	9%	34%	10%	12%
순이익(지배주주)	132	432	20	38	332	4,049	133	-228	324	280	517	373	4,286	1,495	2,077
NIM	4%	12%	1%	1%	8%	95%	3%	-5%	7%	6%	10%	7%	24%	7%	9%
[성장률: YoY]															
매출액	7%	19%	2%	27%	26%	19%	16%	0%	21%	9%	15%	16%	14%	15%	14%
영업이익	-3%	-21%	-77%	-84%	162%	67%	316%	83%	47%	9%	213%	1019%	126%	120%	37%
순이익	-86%	225%	-93%	-105%	152%	838%	570%	적전	-2%	-93%	288%	흑전	590%	-65%	39%
연결실적(드래곤 제외)	-	-	-	-	3,189	3,633	3,626	4,186	3,966	3,857	3,932	4,548	14,633	16,350	18,144
매출액	-	-	-	-	94	147	61	0	238	91	164	71	302	642	721
영업이익	-	-	-	-											

주: 2018년 4월 30일 발간자료 기준. 자료: 유안타증권 리서치센터

## CJ E&amp;M (130960) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액	15,384	17,501	20,156	22,950	24,913
매출원가	11,895	13,100	14,624	16,420	17,571
매출총이익	3,489	4,401	5,531	6,531	7,342
판관비	3,209	3,769	4,145	4,631	4,956
영업이익	280	632	1,387	1,899	2,386
EBITDA	4,276	4,218	5,007	6,014	6,501
영업외손익	396	5,291	666	948	1,065
외환관련손익	3	-39	0	0	0
이자순익	-86	-116	-122	-186	-212
관계기업관련손익	812	5,771	998	1,340	1,483
기타	-333	-324	-210	-206	-206
법인세비용차감전순손익	675	5,923	2,052	2,847	3,452
법인세비용	67	1,704	499	689	835
계속사업순손익	609	4,219	1,553	2,158	2,616
증단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	609	4,219	1,553	2,158	2,616
지배지분순이익	622	4,286	1,495	2,077	2,518
포괄순이익	-423	4,243	-287	319	777
지배지분포괄이익	-412	4,317	-283	313	764

주: 영업이익 산출 기준은 기준 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판관비만 차감

재무상태표					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
유동자산	9,956	12,797	13,606	15,386	18,681
현금및현금성자산	813	1,246	1,221	2,184	4,889
매출채권 및 기타채권	5,529	5,557	6,377	7,184	7,767
재고자산	47	62	72	82	89
비유동자산	17,973	24,792	25,328	27,283	30,790
유형자산	2,755	3,133	4,325	6,935	9,758
관계기업등 지분관련자산	4,626	10,578	9,923	9,267	9,952
기타투자자산	1,959	1,699	1,699	1,699	1,699
자산총계	27,930	37,589	38,934	42,669	49,471
유동부채	9,372	8,237	9,067	9,884	11,431
매입채무 및 기타채무	4,805	4,803	4,959	5,167	6,106
단기차입금	2,679	1,950	2,624	3,233	3,842
유동성장기부채	1,007	411	411	411	411
비유동부채	2,402	6,865	8,282	11,115	13,949
장기차입금	303	15	15	15	15
사채	1,396	4,489	5,906	8,739	11,572
부채총계	11,774	15,102	17,349	20,999	25,380
지배지분	15,463	20,857	20,415	20,557	22,978
자본금	1,937	1,937	1,937	1,937	1,937
자본잉여금	9,731	9,731	9,731	9,731	9,731
이익잉여금	4,195	8,355	9,753	11,734	14,155
비지배지분	693	1,630	1,170	1,113	1,113
자본총계	16,155	22,487	21,586	21,670	24,091
순차입금	3,707	3,222	5,338	7,817	8,554
총차입금	5,428	6,948	9,039	12,481	15,923

현금흐름표					
	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	2,588	2,392	2,620	3,507	4,780
당기순이익	609	4,219	1,553	2,158	2,616
감가상각비	158	191	225	224	224
외환손익	1	34	0	0	0
증속,관계기업관련손익	0	0	-998	-1,340	-1,483
자산부채의 증감	-1,673	-1,699	-1,556	-1,426	-469
기타현금흐름	3,493	-354	3,396	3,891	3,891
투자활동 현금흐름	-5,337	-5,510	-4,652	-6,603	-6,816
투자자산	-834	-46	656	656	656
유형자산 증가 (CAPEX)	-2,125	-469	-1,417	-2,833	-3,047
유형자산 감소	3	19	0	0	0
기타현금흐름	-2,381	-5,015	-3,891	-4,425	-4,425
재무활동 현금흐름	3,060	3,583	1,994	3,346	3,346
단기차입금	1,995	-629	674	609	609
사채 및 장기차입금	182	2,193	1,417	2,833	2,833
자본	0	0	0	0	0
현금배당	-77	-77	-96	-96	-96
기타현금흐름	960	2,096	0	0	0
연결범위변동 등 기타	26	-31	13	713	1,396
현금의 증감	338	434	-25	963	2,705
기초 현금	475	813	1,246	1,221	2,184
기말 현금	813	1,246	1,221	2,184	4,889
NOPLAT	280	632	1,387	1,899	2,386
FCF	451	1,870	1,697	1,295	2,409

자료: 유안타증권

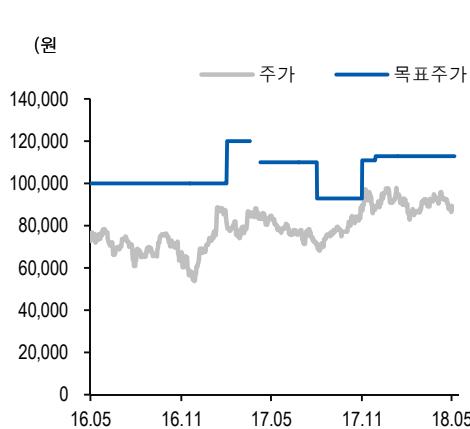
주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임

2. PER등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임

3. ROE,ROA의 경우, 자본,자산 항목은 연초,연말 평균을 기준으로 함

Valuation 지표					
	(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
EPS	1,605	11,065	3,859	5,363	6,502
BPS	40,085	54,068	52,924	53,290	59,568
EBITDAPS	11,040	10,891	12,927	15,528	16,785
SPS	39,720	45,185	52,038	59,254	64,322
DPS	200	250	250	250	250
PER	44.4	7.3	23.2	16.7	13.8
PBR	1.8	1.5	1.7	1.7	1.5
EV/EBITDA	7.5	8.6	8.2	7.2	6.8
PSR	1.8	1.8	1.7	1.5	1.4
재무비율					
결산 (12월)	2016A	2017A	2018F	2019F	2020F
매출액 증가율 (%)	14.2	13.8	15.2	13.9	8.6
영업이익 증가율 (%)	-46.9	125.8	119.5	37.0	25.6
지배순이익 증가율 (%)	14.4	589.6	-65.1	39.0	21.2
매출총이익률 (%)	22.7	25.1	27.4	28.5	29.5
영업이익률 (%)	1.8	3.6	6.9	8.3	9.6
지배순이익률 (%)	4.0	24.5	7.4	9.1	10.1
EBITDA 마진 (%)	27.8	24.1	24.8	26.2	26.1
ROIC	2.4	3.4	6.9	8.2	8.8
ROA	2.4	13.1	3.9	5.1	5.5
ROE	4.0	23.6	7.2	10.1	11.6
부채비율 (%)	72.9	67.2	80.4	96.9	105.3
순차입금/자기자본 (%)	24.0	15.4	26.1	38.0	37.2
영업이익/금융비용 (배)	2.3	4.2	7.2	6.9	6.8

## CJ E&amp;M (130960) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	괴리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2018-05-10	BUY	113,000	1년		
2017-12-06	BUY	113,000	1년		
2017-11-09	BUY	111,000	1년	-17.04	-12.34
2017-08-10	BUY	93,000	1년	-15.78	-3.87
2017-04-17	BUY	110,000	1년	-28.94	-21.82
담당자 변경					
2017-02-09	BUY	120,000	1년	-32.51	-26.42
2016-04-12	BUY	100,000	1년	-29.54	-11.30

자료: 유안타증권

주: 괴리율 = (실제주가 \* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.6
Buy(매수)	86.5
Hold(중립)	11.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2018-05-07

※해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 박성호)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자 의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.